

目 录

市场涨跌	2
市场主要指数涨跌幅	2
行业及板块涨跌	2
沪深涨跌家数对比	3
市场资金	3
港股通资金情况	3
近 30 日港股通资金流向	4
外资情况	4
市场估值水平	4
成交情况	5
近 30 日 A 股成交额及换手率	5
一周市场观点	5
一周财经事件	6
1、经参头版：明年有必要延续积极的财政政策	6
2、阎庆民：在更高起点上将投资者教育纳入国民教育体系	7
3、11 月投资和消费数据有望继续回升	8
4、中国 11 月财新服务业 PMI 57.8	9
5、调查显示全球跨国企业首席财务官上调中国经济展望	10
6、全球债务预计在今年年底达到 200 万亿美元	11

市场涨跌

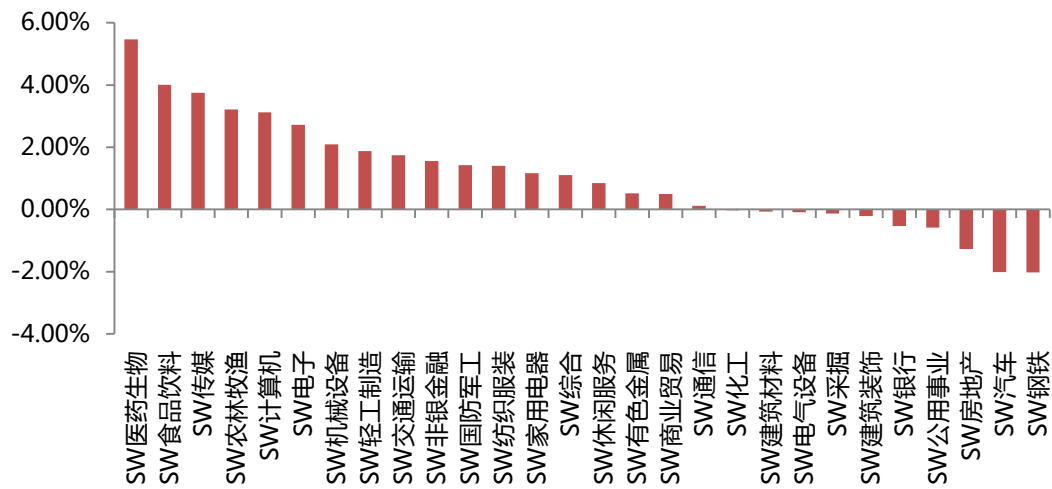
市场主要指数涨跌幅

指数简称	收盘点位	涨跌幅
上证指数	3444.58	1.06%
深证成指	14026.66	2.45%
中小板指	9273.68	2.72%
创业板指	2730.84	4.27%
沪深300	5065.92	1.71%
恒生指数	26835.92	-0.22%
标普500	3699.12	1.67%

(数据来源: WIND, 2020-11-30 至 2020-12-4)

上周(2020.11.30-2020.12.4)上周A股主要指数集体上涨。截至周五收盘,上证综指上涨1.06%,收报3444.58点;深证成指上涨2.45%,收报14026.66点;创业板指上涨4.27%,报收2730.84点。

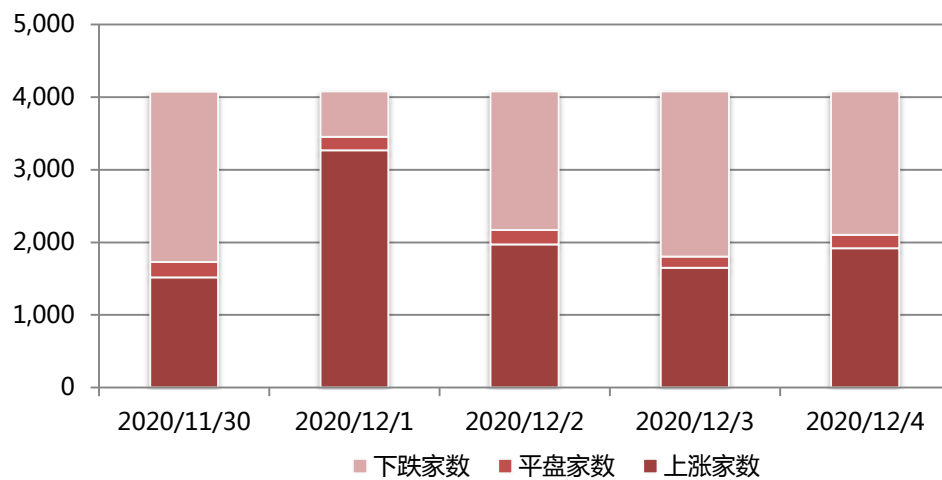
行业及板块涨跌



(数据来源: WIND, 2020-11-30 至 2020-12-4)

行业板块方面,医药生物、食品饮料、传媒、农林牧渔及计算机涨幅居前,钢铁、汽车、房地产、公用事业及银行跌幅居前。

沪深涨跌家数对比



(数据来源：WIND，2020-11-30 至 2020-12-4)

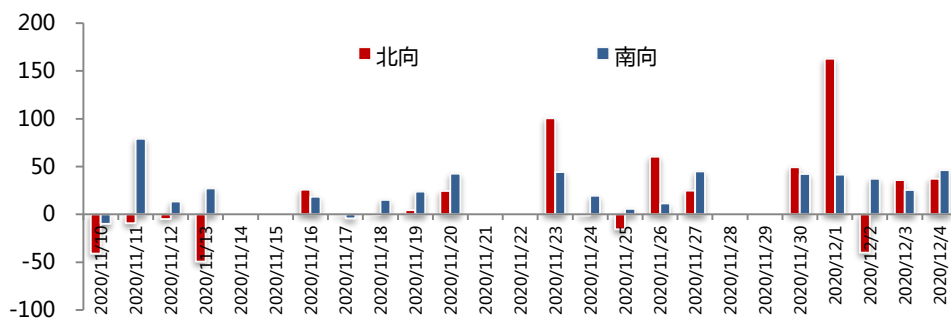
市场资金

港股通资金情况

方向	北向资金（亿元人民币）	南向资金（亿元人民币）
本周合计	245.40	228.35
本月合计	196.01	178.39
本年合计	1712.94	6297.64

(数据来源：WIND，截至 2020-12-4)

近 30 日港股通资金流向

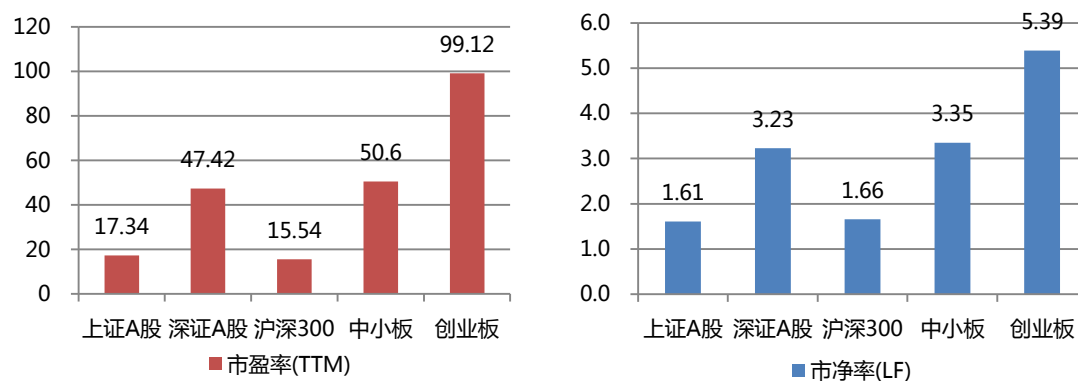


(数据来源: WIND, 截至 2020-12-4)

外资情况

方向	持股市值 (亿元)	总市值	占流通市值
合计	23330.55	2.77%	3.76%
陆股通	20946.03	2.49%	3.38%
QFII	2384.52	0.28%	0.38%

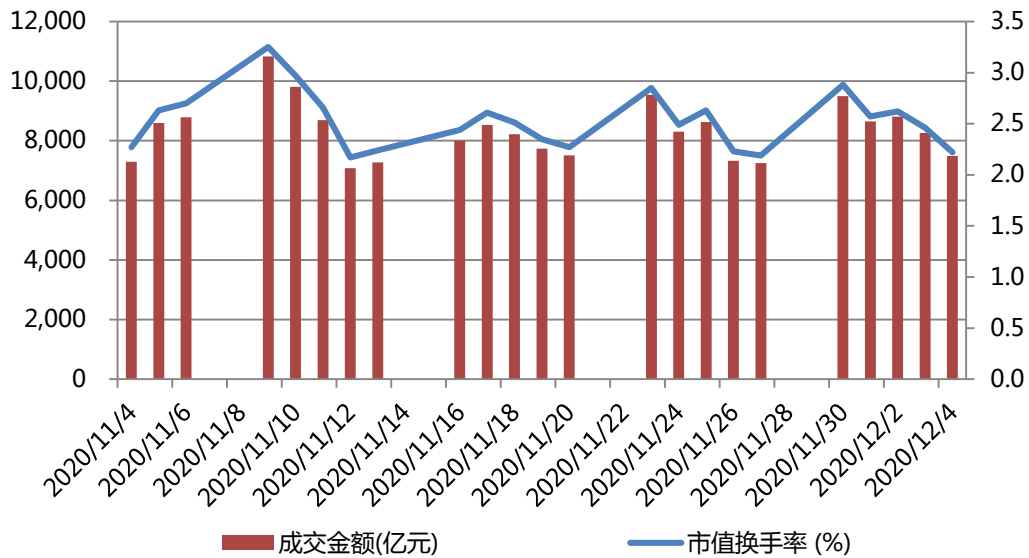
市场估值水平



(数据来源: WIND, 截至 2020-12-4)

成交情况

近 30 日 A 股成交额及换手率



(数据来源：WIND，截至 2020-12-4)

一周市场观点

上周 A 股市场呈震荡上行态势，上证综指连续四周上涨。疫苗再迎积极进展，继续提振全球风险偏好。年底存量资金博弈加快板块轮动节奏，前期经历调整的医药、传媒等新兴行业反弹带动创业板表现强于大盘，周期板块迎内部分化，机械、轻工等行业相对稳健但钢铁、地产相对弱势。

消息方面，本周国家统计局公布了 11 月 PMI 数据。从数据上看，11 月国内制造业继续处于加速复苏态势，工业生产火热，需求旺盛，工业产品出厂价格持续上升，国内制造业正迎来产品量价齐升的局面，制造业企业盈利也有望持续改善。与此同时，11 月，中国非制造业 PMI 再创近期新高，但其新订单指数有所回落且从业人员指数连续 27 个月位于荣枯线以下，这意味着目前国内非制造业仍面临一定的就业压力和需求不足压力。

政策方面，监管发文为资本市场中长期资本发展指引方向，重点发展直接融资和防范金融风险。一方面，证监会主席易会满发文指明了“十四五”时期提高直接融资比重的六大重点任务。另一方面，银保监会发布《中国影子银行报告》，监管部门首次对影子银行的概念、影响等做出全面分析，引导对影子银行的持续监管体系，防范金融风险反弹回潮。

一周财经事件

1、经参头版：明年有必要延续积极的财政政策

经济参考报头版刊文称，近期关于财政政策和货币政策常态化的讨论比较多。宏观经济政策的选择要经过权衡取舍，往往需要付出一定的成本才能实现既定目标。特定时期的经济政策是结合经济环境作出的选择。对于经济政策的评价，同样不能脱离当时的经济环境。

这一轮积极的财政政策从 2008 年开始，已经持续 12 年，但具体内容和运作方式在不同年份呈现不同特点。就减税而言，最初强调“结构性减税”，近几年则是在“大规模减税降费”的背景下进行的，减税的广度和深度大有不同。就扩张性而言，今年财政赤字率上调到 3.6% 以上，从守住不超过 3% 的界限到 3% 的突破，与短期经济环境的变化有很大关系。

当然，积极的财政政策内容之一是扩大政府债务规模，而这离不开合理的流动性，货币政策要为财政政策提供合理的支持。

财政支出在扩张的同时，政府注意“过紧日子”。近年来，随着新预算法的实施，预算支出更加注重绩效，财政支出方式创新，建立财政资金直达机制，财政政策提质增效，收到了预期效果。因时因势而变且注意防范财政风险，是积极财政政策运作中的一大特点。

明年我国有必要继续实施积极的财政政策。2021 年，国内外经济形势预计依然复杂，疫情影响的不确定性一定程度上依旧存在，大规模减税降费政策有延续的必要。不少减税降费政策是制度性的，税费负担不仅没有上调的可能，一些减税

措施还需要结合现实抓紧落实。例如，增值税税率三档并两档的简并税制改革，可行的途径是税率就低不就高，部分税目还需要根据特定服务业的属性在税收待遇的选择上进一步优化，如金融服务增值税等。个人所得税综合所得 45% 的税率在实施中，为了吸引人才，一些地方已经采取包括奖励或直接下调税率的措施降低人才或境外人士的适用税率。

与此同时，财政支出存在内在扩张压力。明年是“十四五”规划的第一年，各类重大项目陆续启动，财政投资相对于平常年份有扩大的必要。随着人口老龄化加深、社会保障覆盖面扩大、社会保障水平提升，社会保障支出在持续扩大。

高质量发展要求高水平的宏观调控。在财政收支压力较大的背景下，在房地产调控更加注重“房住不炒”的条件下，土地财政已经无法再像过去那样为政府提供可支配财力。加强政府财源统筹，可以释放出更多政府财力，但考虑到经济形势以及财政收支的可能，明年只有继续保持积极的财政政策，才能实现财政的正常运行，才能促进宏观经济的稳定，与此同时，合理设定财政赤字率，满足财政风险防范的要求。相应地，货币政策还需要保持稳健，并提供相应的合理流动性。财政政策和货币政策“回归常态”，应该是在建立现代财税金融体制的前提下，让财政政策和货币政策的运行更加符合宏观调控的需要，而不是简单地让政策紧缩。

2、阎庆民：在更高起点上将投资者教育纳入国民教育体系

证券时报报道，证监会副主席阎庆民近日在投资者教育纳入国民教育体系工作培训上表示，今年施行的新《证券法》以保护投资者合法权益为核心目标和根本宗旨，增设了“投资者保护”专章，就投资者民事赔偿等问题做出诸多制度创新，投资者保护也是资本市场全面深化改革的重要内容，要以更大的决心、更强的力度、更扎实的举措在更高起点上做好投资者教育纳入国民教育体系这项工作。

一是抓适应性。党的十九届四中全会提出，健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系。习近平总书记指出，要打造一个规范、透明、开放、有活力、

有韧性的资本市场。投资者教育也要适应资本市场改革发展的需要。刘鹤副总理提出“建制度、不干预、零容忍”，中央深改委刚刚通过一系列资本市场重要政策文件，这些定位、要求和政策的落实都需要成熟理性投资者的积极参与、支持和配合，都需要投资者教育工作常抓不懈、久久为功。

二是抓普惠性。投资者教育纳入国民教育体系没有吹糠见米的效果，不是教了大家马上就发财，而是要立足价值观教育，从小培养诚实守信、珍惜财富、克勤克俭的价值观。要着眼普惠性，让人民群众从中受益，将这项工作持续推下去。

三是抓系统性。五中全会将“坚持系统观念”作为“十四五”时期我国经济社会发展必须遵循的五项原则之一，投教纳入国民教育体系工作也要体现系统观念。这项工作涉及主体多、前期投入大，需要市场各方和社会各界的共同努力和参与，要进一步加强交流协作，寻求各方合力。

四是抓渐进性。投教纳入国民教育体系工作采取了先试点、再推开，先摸着石头过河、再进行顶层设计的路径，这是有中国特色的改革方法，也是符合国民受教育程度差别大这个实际的。教育是个潜移默化的过程，不可能毕其功于一役，从成熟市场的经验看，稳定财富观的形成要经过几代人的积淀。要持之以恒地努力，阶段性地总结、评估，相信一段时间之后，投教工作的效应就会更加显现出来。

3、11月投资和消费数据有望继续回升

上海证券报报道，11月主要宏观经济运行数据将陆续出炉。机构普遍预测，固定资产投资和消费同比增速会继续反弹，经济将保持良好恢复态势。

自8月消费同比转正以来，增速已经连续3个月保持正增长，这一趋势在11月将会延续。尤其是，今年“双11”购物节不同于往年，开始时间早、持续期长，有力带动了整体消费。

相关数据显示，“双11”期间，主要网购平台天猫和京东分别实现销售额4982亿元和2715亿元，同比增长26%和33%，增速均创近3年来新高，表现强势。

作为消费的大头，汽车消费的火爆对整体消费的拉动作用也非常明显。根据中国汽车工业协会统计的重点企业旬报情况预估，11月汽车行业销量完成273.3万辆，环比增长6.2%，同比增长11.1%。

固定资产投资同比累计增速在9月转正，多家机构均预测，11月固定资产投资仍会呈现稳步增长态势。

备受关注的基建投资增速已经转正，1至10月基建投资同比增长0.7%。连平分析称，由于工地赶工等因素，今年各省市重大项目施工进度整体较为提前，加之气温对于基建投资影响较大，预计1至11月基建投资增长不会太快，增速或在1.5%左右。

不过，制造业投资仍会保持活跃，当前制造业投资单月增速已经转正。在诸建芳看来，伴随更多需求侧的积极信号显现，企业信心改善有望持续，预计11月当月制造业投资增速将保持在3%以上水平。

在需求侧持续改善的同时，供给侧也会延续平稳态势。此前规模以上工业增加值同比增速已经连续2个月保持在6.9%，表明工业生产已恢复至正常水平。

4、中国11月财新服务业PMI 57.8

据财新，随着疫情后生产生活秩序逐渐恢复正常，国内服务业持续加速恢复。12月3日公布的11月财新中国通用服务业经营活动指数(服务业PMI)录得57.8，较10月上升1个百分点，为2010年5月以来次高值，仅次于2020年6月。

此前公布的11月财新中国制造业采购经理人指数(PMI)录得54.9，高于10月1.3个百分点，创十年来新高。在此拉动下，11月财新中国综合PMI提升1.8个百分点至57.5，创下2010年3月后最强劲增速。

服务业和综合PMI走势与统计局一致。国家统计局公布的11月服务业商务活动指数上升0.2个百分点至55.7，综合PMI则上升0.4个百分点至55.7。

国内局部散发新冠病例并未延缓服务业恢复的节奏，服务业供需持续加速复苏，

11月服务业PMI和新订单指数连续七个月保持扩张，分别提升至2010年5月以来的次高点和最高点。

外需复苏同样强劲。11月服务业新出口订单指数大幅高于荣枯线，为6月后首次出现增长，并且创下2019年4月后最高增速。调查样本企业普遍反映，在整体市况持续复苏的背景下，海内外客户数量皆有增加。这表明国外疫情虽不明朗，但出口需求仍出现明显改善。

服务业供需两端的高景气度传导至就业市场，助推服务业就业指数连续四个月保持扩张。11月就业扩张有所提速，就业指数录得2010年11月以来新高。同时，制造业就业指数连续三个月位于扩张区间，11月录得2011年6月以来最高值。综合来看，受益于供需回暖，两大行业的企业用工量正稳步上升。

服务业企业的平均经营成本进一步抬升，涨幅较10月显著加剧，创2010年8月后最高纪录。据反映，投入成本上升的原因普遍是原料成本与用工费用上升。

在需求转强的背景下，服务业企业得以提高收费价格，从而把投入成本上升的压力部分转移给顾客。11月服务业投入和收费指数均在扩张区间攀升，分别录得2010年9月和3月以来最高值，通胀压力开始显现。

企业家对经济前景极为乐观，11月服务业经营预期指数升至2011年5月以来最高值，超出长期均值。企业普遍预期，未来一年全球经济状况将从疫情中复苏，内需将会更加强劲，新产品也会上市，从而有望带动经营活动增长。

5、调查显示全球跨国企业首席财务官上调中国经济展望

新华社报道，美国消费者新闻与商业频道（CNBC）全球首席财务官委员会日前公布的第四季度调查报告显示，大型跨国企业首席财务官上调中国经济展望，认为中国正逐步摆脱新冠疫情阴霾实现经济增长。

CNBC全球首席财务官委员会由大型跨国公司首席财务官组成。本次调查显示，受访者把中国经济展望从第三季度的“稳定”上调至“温和改善”。

同时，这一机构把对美国、加拿大和英国的经济展望从此前的“温和下滑”上调至“稳定”，把对日本、亚洲其他国家和地区及欧元区的展望保持在“稳定”，把对非洲、中东、拉丁美洲和俄罗斯的展望保持在“温和下滑”。

从企业层面看，约65%的受访首席财务官认为，当前疫情是企业面临的最大的外部风险。绝大多数受访者认为，企业制定下一年规划主要取决于新冠疫苗有效接种进度和全球疫情走势。

6、全球债务预计在今年年底达到 200 万亿美元

央视财经12月5日援引今日俄罗斯报道，世界金融分析机构标准普尔全球公司的报告预计，到今年年底，全球债务将达到200万亿美元，相当于全球年度经济产出的265%，与世界GDP的比重上升了14个百分点。报告称，多年来全球债务与世界GDP之比一直呈上升趋势，此次疫情则加剧了这一趋势。因为疫情期间各国政府、企业和家庭都得依赖额外借款。尽管全球债务不断增加，但标普预计短期内不会出现重大危机。一旦全球经济在疫情之后恢复，全球债务占GDP之比将在两年内降至256%。

风险提示：

本材料中包含的内容仅供参考，信息来源于已公开的资料，我们对其准确性及完整性不作任何保证，也不构成任何对投资人国家能源局：10月份全社会用电量同比增长6.6%的投资建议或承诺。市场有风险，投资需谨慎。读者不应单纯依靠本材料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本材料所刊载内容可能包含某些前瞻性陈述，前瞻性陈述具有一定不确定性。